

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学 号: X2007142001

UDC_____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

我国创业板上市公司资本结构
影响因素研究

The analysis of influencing factor on
capital structure of GEM in our country

邓 如 星

指导教师姓名: 周永强 副教授

专 业 名 称: 国 民 经 济 学

论文提交日期: 2012 年 03 月

论文答辩时间: 2012 年 05 月

学位授予日期: 2012 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

我国创业板上市公司资本结构影响因素研究

邓如星

指导教师

周永强

副教授

厦门大学

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):
年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘 要

企业资本结构问题是一个具有重大理论价值和实践意义的研究课题。资本结构的选择在企业融资决策中占据着核心的地位, 如何确定优化企业资本结构——这一问题具有很强的现实意义。2008 年 3 月 21 日, 中国证监会正式发布创业板规则征求意见稿和征求意见稿起草说明、意见稿的出台, 预示着我国创业板市场的临近。本文正是以我国创业板上市公司为研究对象, 采用实证分析着重研究创业板上市公司资本结构的影响因素。

全文共分为五个部分。第一部分介绍了本文的研究背景, 界定了资本结构这一概念, 并对国内外相关研究的文献进行了综述, 并提出本文的创新点和不足之处。第二部分整体回顾了资本结构理论的发展历程及发展现状, 为文章后部分的主题实证研究部分做出了理论上的铺垫。第三部分介绍了我国创业板的发展概况以及特点, 初步确认了我国创业板上市公司资本结构的宏观影响因素、行业影响因素以及微观影响因素。对影响因素的分析主要从行业层面、公司层面入手。在行业层面, 分析了资本结构在不同行业间的差异性。在公司层面, 着重分析了公司规模、公司的成长性、企业综合财务状况、非负债税盾、担保资产价值、资产流动性、股东与债权人的态度这七个变量与公司资本结构之间的关系。第四部分介绍并实证分析影响我国创业板上市公司资本结构的微观因素。最后一个部分得出实证结论并给出优化创业板是上市公司资本结构的具体政策建议。

关键词: 资本结构 影响因素 创业板 实证分析

Abstract

The capital structure is a major theoretical value and practical significance of the research topic. The choice of capital structure occupies a central role in corporate financing decisions, determine how to optimize the capital structure - the issue is of great practical significance. March 21, 2008, the China Securities Regulatory Commission released the GEM Listing Rules Exposure Draft and the exposure draft drafting instructions, the introduction of the draft indicates the approaching of the GEM market in China. This article is in Chinese companies listed on GEM, the use of the empirical analysis of hair focuses on the influencing factors of the capital structure of companies listed on GEM.

The full text is divided into five parts. The first part introduces the research background of this article defines the concept of capital structure, reviewed the literature and research at home and abroad, and put forward the innovation of this paper and inadequacies. The second part of the overall review of the development process and the development status of the theory of capital structure, made in theory, paving the way for the article the latter part of the theme of empirical research part. The third section describes the profiles and characteristics of China's development of the GEM, the initial recognition of the capital structure of Chinese companies listed on GEM macro influencing factors, industry factors and the micro-influencing factors. Analysis of influencing factors from the industry level and company level to start at the industry level analysis of capital structure differences between the different industries at the corporate level will focus on analyzing the growth of the size of the company, the company's consolidated financial position of enterprises, non-debt tax shield, secured asset value the relationship between these five variables and the company's capital structure. The fourth section describes the empirical analysis of microeconomic factors affecting the capital structure of companies listed on GEM. The last part of the draw empirical conclusions and give specific policy recommendations of the capital structure of listed companies to optimize GEM..

Keywords: Capital Structure; Influencing factors; GEM; Empirical Analysis

目 录

| | |
|---|-----------|
| 第一章 绪论 | 1 |
| 1.1 研究背景及意义 | 1 |
| 1.1.1 本文的研究背景..... | 1 |
| 1.1.2 本文的研究意义..... | 1 |
| 1.2 文献综述 | 2 |
| 1.2.1 国外关于资本结构影响因素的研究成果..... | 2 |
| 1.2.2 国内关于资本结构影响因素的研究成果..... | 4 |
| 1.3 本文的研究思路及篇章安排 | 6 |
| 1.4 本文的创新与不足 | 7 |
| 第二章 资本结构相关理论发展回顾 | 9 |
| 2.1 早期资本结构理论 | 9 |
| 2.1.1 净收益理论..... | 10 |
| 2.1.2 净经营收益理论..... | 10 |
| 2.1.3 传统折衷理论..... | 11 |
| 2.2 经典资本结构理论 | 11 |
| 2.2.1 MM 理论 | 11 |
| 2.2.2 米勒均衡理论..... | 12 |
| 2.2.3 权衡理论..... | 12 |
| 2.3 现代资本结构理论 | 12 |
| 2.3.1 代理理论..... | 12 |
| 2.3.2 优序融资理论..... | 13 |
| 2.3.3 信号传递理论..... | 14 |
| 2.3.4 控制权理论..... | 15 |
| 第三章 我国创业板市场特征及上市公司资本结构影响因素分析.... | 16 |
| 3.1 我国创业板市场的发展概况与特点 | 16 |
| 3.1.1 我国创业板市场的发展概况..... | 16 |

| | |
|------------------------------------|-----------|
| 3.1.2 我国创业板市场的特点..... | 16 |
| 3.2 创业板上市公司资本结构影响因素分析 | 17 |
| 3.2.1 宏观影响因素分析..... | 17 |
| 3.2.2 行业因素..... | 20 |
| 3.2.3 微观影响因素分析..... | 21 |
| 第四章 资本结构影响因素的实证研究 | 24 |
| 4.1 数据的来源及样本的选取 | 24 |
| 4.2 研究假设 | 24 |
| 4.3 指标的选取及变量的设定 | 25 |
| 4.4 计量模型构建 | 27 |
| 4.5 实证分析过程及结果 | 27 |
| 4.5.1 描述性统计分析..... | 27 |
| 4.5.2 相关性分析..... | 28 |
| 4.5.3 多元回归分析..... | 29 |
| 4.5.4 逐步筛选分析..... | 32 |
| 第五章 结论与建议 | 34 |
| 5.1 本文结论 | 34 |
| 5.2 建议 | 35 |
| 5.2.1 制度层面的政策建议..... | 35 |
| 5.2.2 创业板上市公司自身资本结构优化的建议..... | 37 |
| 5.3 本文研究的不足 | 38 |
| 参 考 文 献 | 39 |
| 致 谢..... | 41 |

Contents

| | |
|--|-----------|
| Chapter 1 Introduction | 1 |
| 1.1 Background and Significance | 1 |
| 1.1.1 Research background | 1 |
| 1.1.2 Significance of this study | 1 |
| 1.2 Literature Review | 2 |
| 1.2.1 Foreign research on the impact factors of capital structure | 2 |
| 1.2.2 Domestic research on the impact factors of capital structure | 4 |
| 1.3 Arrangement of ideas and discourse | 6 |
| 1.4 Innovation point and shortage | 7 |
| Chapter 2 Capital Structure Review of Development | 9 |
| 2.1 Early theory of capital structure | 9 |
| 2.1.1 Net income theory | 10 |
| 2.1.2 Net operating income theory | 10 |
| 2.1.3 Traditional eclectic theory | 11 |
| 2.2 Classical theory of capital structure | 11 |
| 2.2.1 MM theory | 11 |
| 2.2.2 Miller equilibrium theory | 12 |
| 2.2.3 Trade-off theory | 12 |
| 2.3 Modern theory of capital structure | 12 |
| 2.3.1 Agency theory | 12 |
| 2.3.2 Pecking Order theory | 13 |
| 2.3.3 Signaling theory | 14 |
| 2.3.4 Control over the theory | 15 |
| Chapter 3 Analysis of Factors Affecting Capital Structure of the characteristics of China's GEM market and listed companies | 16 |
| 3.1 Overview of the development and characteristics of the Growth Enterprise Market in China | 16 |
| 3.1.1 Overview of the development of China's Growth Enterprise Market | 16 |
| 3.1.2 Characteristics of GEM | 16 |

| | |
|---|-----------|
| 3.2 GEM Listed Companies' Capital Structure Influencing Factors | 17 |
| 3.2.1 Macroeconomic impact factor analysis | 17 |
| 3.2.2 Analysis of industry factors | 20 |
| 3.2.3 Micro-influencing factors analysis | 21 |
| Chapter 4 Empirical Study of Factors Affecting Capital Structure | 24 |
| 4.1 Data sources and sample selection | 24 |
| 4.2 Hypothesis | 24 |
| 4.3 Selection and variable set of indicators | 25 |
| 4.4 Measurement Model | 27 |
| 4.5 Empirical Analysis of the process and results | 27 |
| 4.5.1 Descriptive statistical analysis | 27 |
| 4.5.2 Correlation Analysis | 28 |
| 4.5.3 Multiple regression analysis | 29 |
| 4.5.4 Stepwise selection analysis | 32 |
| Chapter 5 Conclusions and recommendations | 34 |
| 5.1 The paper concludes | 34 |
| 5.2 Proposal | 35 |
| 5.2.1 The policy recommendations of the institutional level | 35 |
| 5.2.2 The recommendations of its own capital structure optimization | 37 |
| 5.3 The lack of research in this article | 38 |
| References | 39 |
| Thanks | 41 |

厦门大学博硕士论文摘要库

第一章 绪论

1.1 研究背景及意义

1.1.1 本文的研究背景

自从 MM 理论诞生开始, 针对资本结构理论的研究就成为了学术界研讨的焦点, 各种各样的关于资本结构及其影响因素的理论探讨研究和实证分析就层出不穷。资本结构是企业需要在需要融资时所作的一种资金筹集方式选择的行为, 既是企业权益资本和债务资本的比例关系, 它包括其所取得的资金来源渠道、筹资方式的组合以及组合之间的相互关系; 也是企业相关利益者权利和义务的集中体现, 决定着公司的治理结构, 并影响企业的战略决策行为及企业价值。

资本结构及其管理是企业筹资管理的核心问题。首先, 企业形成的资本结构的不同会给企业带来不同的后果, 选择债务资本进行筹资, 既能发挥财务杠杆的作用, 同时也可能会为企业带来一定的财务风险; 其次, 资本结构会影响企业经理人的工作努力情况和其他行为的决策, 也会影响债券投资人和股权投资人对企业经营状况及投资价值的判断。因此, 如何选择公司的资本结构就成为现代经济学家反复研究的课题之一。

半个多世纪以来, 国内外众多学者都在不断探索和研究企业资本结构相关领域的理论, 从宏观因素的分析, 到行业因素的分析, 再到企业内部自身微观因素的分析; 从理论研究到实证研究; 从静态模型到动态调整模型。然而, 由于所选取的面板数据、影响因素、研究方法的不同, 研究口径上的差异, 使得众多学者在不同层次因素对企业资本结构影响相关性的研究所得出的结论也不完全相同。这主要是由于大多数学者在做实证研究时只选取了某些单一层面的影响因素, 并未将宏观因素、行业因素以及微观因素综合起来进行分析。

1.1.2 本文的研究意义

1958 年, 美国经济学家莫迪利安尼 (F.Modigliani) 和米勒 (H.P.Miller) 在著名论文《资本成本, 公司金融和投资理论》中提出了企业价值与资本结构无关的 MM 理论, 奠定了企业资本结构理论的基石。之后, 经济学家不断放宽 MM 定理假设条件, 结合税收、破产成本、信息不对称、代理成本等实际因素, 提出了

更多的创新性理论成果。1976 年,詹森(M.C.Jensen)和梅克林(W.H.Meckling)在论文《企业理论:管理行为、代理成本和所有权结构》中,将企业所有权结构和资本结构联系起来,从代理成本的角度进行了研究,结合了资本结构研究与企业理论、信息经济学,开辟了一个研究的新方向。

近年来,随着资本结构理论不断发展,经济学家们对资本结构的研究又有了新的探索,出现了资本结构控制权理论以及产业组织和资本市场理论。发展至今,西方发达国家在资本结构领域的研究和探索已初步形成了较完整的理论体系,即资本结构理论。

国外的资本结构理论研究在过去的 50 年里发展很快,很大程度上,这和国外发达国家的证券市场较为完善有关,同时由于发展中国家的资本市场发展不够成熟,配套的法律制度不健全,再加上经济体制的差异,使得很多发展中国家缺乏成熟资本结构理论应用所需的基础,也使得西方企业资本结构理论无法完整地解释发展中国家的企业资本结构。因此,为了更好地增强资本结构理论研究的可行性和实践性,我们应该将注意力更多地投放在发展中国家的理论研究及实证分析上。

企业资本结构理论是财务管理范畴中的核心内容,一个企业的资本结构是否合理关系到企业未来的发展。与其他发达国家及发展中国家相比,中国的资本市场和公司的治理结构都具有其特殊性。创业板是近年来我国证券市场推出的非常重要的一项新的融资板块,对我国中小企业尤其是科技型企业融资成长起到非常重要的作用。然而目前我国的证券市场发展却存在着严重的结构失衡现象,股票市场高速发展的同时,企业债券市场却发展缓慢,大多数的企业债务融资主要还是依靠银行贷款,我国的创业板上市公司的融资方式必定也会受到这种市场环境的影响。因此,在这样的环境下,对我国创业板上市公司资本结构影响因素进行实证分析和研究有着重要的理论意义及实际意义,不仅有利于企业资本结构的最优化,而且围绕这一问题展开的诸如公司治理结构、资本市场的发展等问题的研究与探索都可以进一步得到深化。

1.2 文献综述

1.2.1 国外关于资本结构影响因素的研究成果

一、国外关于资本结构影响宏观方面因素的研究

当前，国外学者在对企业资本结构理论进行研究时，大多数仍然选择采用 MM 理论、权衡理论和 JM 模型进行分析。

Booth 等（2001）用发展中国家和发达国家的混合数据进行回归发现，股票市场价值与 GDP 之比、实际 GDP 增长率、银行总贷款与 GDP 之比、通货膨胀率等几个宏观经济变量与总负债率、长期账面负债率和长期市场负债率都有显著的相关性，其中股票市场价值与 GDP 之比和通货膨胀率与杠杆负相关，实际 GDP 增长率和银行总贷款与 GDP 之比与杠杆正相关^①。

Nejadmalayerz（2002）的研究中使用了 Probit 模型，提供了宏观经济因素的确能部分解释公司的融资选择的证据。研究发现，利率期限结构影响公司资本结构；随着短期国库券收益的上升，公司更有可能发行债券而非季节权益；随着长期国库券收益上升，公司发行负债的可能性提高；随着通货膨胀的上升，公司发行负债的可能性降低^②。

二、国外关于资本结构影响行业方面因素的研究

大部分国外的资本结构研究对于行业因素的影响分析，都认为行业因素与公司资本结构存在着显著相关性。在对美国国内企业的实证研究中，Bowen 等（1982）发现，约 27.5% 的美国公司间资本结构差异可以由公司所属的行业来解释；Errunza（1979）发现英国企业的资本结构具有显著的行业间差异；Aggarwal（1990）研究了亚洲 12 个国家 940 家大公司的资本结构，发现日本等 7 个国家的资本结构具有显著的行业间差异^③。

三、国外关于资本结构影响微观方面因素的研究

Titman 和 Wessels 在 1988 年使用因素分析法，分析了那些企业自身内部的因素是如何影响公司债务比率的，并实证研究了其他可能会影响公司财务杠杆效应的因素，比如公司规模、公司资产的担保价值、非债务税盾、公司的成长性、营运能力和盈利水平。同时还分别分析了短期、长期和可转换债务的杠杆比率。发现相对于大公司而言，规模小的公司往往更倾向于选择采用较多的短期负债交易成本，从而在很大程度上可以决定公司资本结构的选择。

^① Booth, Laurence, Varouj Aivazian. Capital Structures in Developing Countries[J]. Journal of Finance.2001(56): 87-130

^② Nejadmalayeri A.. On the Effect of the Term Structure of Interest Rates on Corporate Capital Structure: Theory and Evidence[D]. The University of Arizona. 2001

^③ Aggarwal Raj. Capital Structure Differences among Large Asian Companies[J]. ASEAN Economic Bulletin, 1990, 7(1): 39-53

Harris 和 Raviv (1991) 对美国的公司做了实证研究, 结果表明, 资产负债比率与公司规模、非负债税盾、固定资产比率和投资发展机会呈正相关关系, 与公司的收益变异性、经营风险、广告消费支出和产品特殊性呈负相关关系; 表明公司规模、非负债税盾、盈利能力、有形资产比例、税收、成长机会、经营风险等因素均影响企业的资本结构^④。

Rajan 和 Zingales (1995) 研究了西方七个工业化程度较高的国家企业资本结构影响因素作用的差异, 研究用了四个主要独立变量包括资产的有形性、市值与账面值比例、公司规模(销售收入的对数)和盈利性对各国公司杠杆率的影响, 结果表明其它工业化国家影响资本结构的主要因素与美国的一致; 日本、德国、法国、英国、意大利和加拿大的公司财务杠杆, 与有形资产和公司规模(德国除外)正相关, 而与成长性(市值对账面值比率)和利润率负相关^⑤。但是 Wald(1999) 则强调 G-7 国家的上市公司在资本结构的选择上有很多不同, 比如美国公司对违约风险比日本的公司更敏感, 公司规模对法国及德国公司的资本结构的选择似乎没有影响, 美国高成长性公司比其他国家的类似的公司使用较低的债务^⑥。

资本结构影响因素的实证研究在很长的一段时间里面都只针对发达国家的公司, 一直到 2000 年以后, 才有研究学者逐渐关注起发展中国家的公司资本结构及公司治理。其中以 Booth 和 Aivazian (2000) 等人的研究最具有代表性。他们使用固定效应模型和混合最小二乘法, 对十个发展中国家公司一级的示例数据进行分析, 发现发展中国家企业的债务比例的影响因素, 与发达国家的影响因素类似, 但这些比率均会受到各个国家 GDP 增长、通货膨胀率的高低以及资本市场的发达程度等差异因素的影响。并且, Demirguc、Maksimovic 和 Kurt (1999) 发现, 发展中国家的公司长期负债比例比发达国家的公司要低得多。

1.2.2 国内关于资本结构影响因素的研究成果

一、国内关于资本结构影响宏观方面因素的研究

蔡楠和李海菠 (2003) 选择了 72 家上市公司 1994-2001 年的面板数据为考察对象, 以通货膨胀率、实际贷款利率、实际经济增长率和宏观经济学中 M1-M0

^④ Harris Milton, Artur Raviv. Corporate Control Contests and Capital Structure[J]. The Journal of Finance Economies, 1988(20): 55-86

^⑤ Rajan G. Raghuram, Zingales L. What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data[J]. Journal of Finance, 1995(3): 1401-1430

^⑥ Wald, John K. How Firm Characteristics Affect Capital Structure: An International Comparison[J]. Journal of Financial Research, 1999(22): 161-187

的增长率为自变量,运用面板数据模型中的固定影响模型,结果显示通货膨胀率、实际贷款利率与负债率显著负相关,实际经济增长率、M1-M0 的增长率与负债率无明显相关关系。

二、国内关于资本结构影响行业方面因素的研究

郭鹏飞和孙培源(2003)在国内最先针对行业因素进行专门的研究,他们得出结论:不同行业上市公司的资本结构具有显著差异,约 9.5%的公司间资本结构差异可由公司所处行业门类的不同来解释;同一行业上市公司的资本结构具有稳定性;同一行业门类内不同行业大类的公司间资本结构无显著差异^⑦。

黄辉和王志华(2006)选取 2000 年 12 月 31 日以前上市的我国沪深两市全体 A 股上市公司为样本,利用 2000-2004 年的数据,采用非参数假设检验与 LSD 检验相结合的方法,对我国上市公司资本结构行业差异进行研究,结论显示行业门类间的资本结构具有非常显著的差异,且行业门类间资本结构的差异显著并不是由于个别行业的异常值引起的,而是行业门类之间普遍存在的;行业次类之间的资本结构差异比较小,且这种差异不具有普遍性;同一次类不同大类之间的负债比率没有显著性差异^⑧。

三、国内关于资本结构影响微观方面因素的研究

陆正飞和辛宇(1998)采用了沪市 A 股机械行业及运输设备业的 35 家上市公司 1996 年的相关数据,对获利能力、规模、成长性、资产担保价值与长期资产负债率的关系进行多元回归分析后发现,企业获利能力与资本结构显著负相关,但其他的因素对企业资本结构影响并不显著^⑨。

洪锡熙、沈艺峰(2000)对 1995-1997 年沪市 221 家工业上市公司进行了联表分析,结果发现企业规模、盈利能力与负债比例正相关,公司规模、成长性对负债比例的影响不显著^⑩。陈维云和张宗益(2002)选择了 217 家上市公司 1995-2000 年的财务数据作为样本进行分析,得出的结论是:企业资本结构与企业规模(总资产对数)、成长能力(EBIT 增长率、总资产增长率)正相关,与盈利能力(销售利润率、总资产报酬率)、资产流动性(流动比率、速动比率)、资

^⑦郭鹏飞,孙培源.资本结构的行业特征:基于中国上市公司的实证研究[J].经济研究,2003(5):66-73

^⑧黄辉,王志华.资本结构行业差异及其影响因素的实证分析——来自我国上市公司的经验数据[J].财经理论与实践,2006,27(1):67-72

^⑨陆正飞,辛宇.上市公司资本结构主要影响因素之实证研究[J].会计研究,1998(8):33-38

^⑩洪锡熙,沈艺峰.我国上市公司资本结构影响因素的实证分析[J].厦门大学学报(哲学社会科学版),2000(3):114-119

产的运营能力（存货周转率）负相关；企业资本结构与企业实际税率、企业资产抵押价值和利息保障倍数不相关¹¹。

肖作平（2004）使用动态的面板数据计量方法，对 239 家上市公司 1995-2001 年的面板数据进行分析，结果表明企业规模、产品独特性、资产担保价值与杠杆正相关；非债务税盾与杠杆正相关但不显著；成长性、资产流动性、现金流量与杠杆负相关。同时，他通过检验时间虚拟变量的联合显著性，证实了宏观经济因素对资本结构存在显著影响¹²。

胡国柳和黄景贵（2006）使用逐步回归对资本结构影响因素进行分析。实证结果显示，资产担保价值与资产负债率、长期负债率显著正相关；成长性与资产负债率、长期负债率、银行借款比率显著正相关；企业规模与资产负债率、流动负债率、长期负债率、银行借款比率显著正相关；变异性与资产负债率和流动负债率显著正相关；非债务税盾与资产负债、流动负债率显著负相关；盈利能力与资产负债率、长期负债率、银行借款比率显著负相关¹³。

到目前为止，针对我国上市公司融资行为的相关理论和实证研究仍然处在起步阶段。国内大多数学者进行的理论和实证研究都放在了企业的内部自身因素上，少部分将融资的内部环境因素和外部环境因素共同列入研究。但这些研究所使用的影响因素相对不够全面、数据指标的选择也不十分恰当，不能从本质上将问题分析清楚，得出的结论以及提出建议的指导价值也有限。

1.3 本文的研究思路及篇章安排

资本结构又称为融资结构，是指企业资本总额中各种资本的构成及其比例关系（即权益性资本和债务性资本间的比例关系）。在企业筹资管理理论中，资本结构又有广义和狭义之分。广义的资本结构是指企业全部债务资本与股权资本的比例关系（即资产负债表右边部分所列示的所有负债项目与权益项目的比率），它包括了长期资本、短期资本甚至短期债务资本；狭义的资本结构仅指长期负债资本与股东权益资本之间的比例关系，狭义资本结构下，短期债务由于其需要量和筹集量经常变化，且在企业全部资本中所占比重不稳定，所以不列入资本结构管理范围，而是将它作为营运资金来管理。

¹¹陈维云，张宗益. 对资本结构财务影响因素的实证研究[J]. 财经理论与实践，2002（1）：76-79

¹²肖作平，吴世农. 我国上市公司资本结构影响因素实证研究[J]. 证券市场导报，2002（8）：39-44

¹³胡国柳，黄景贵. 资本结构选择的影响因素——来自中国上市公司的新证据[J]. 经济评论，2006（1）

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库